



中航证券研究所

分析师：薄晓旭

证券执业证书号：S0640513070004

电话：010-59219557

邮箱：shimz@avicsec.com

## 券商行业周报（2021年第二十七期）：

### 科创板引入做市商制度，中报业绩表现亮眼

行业分类：非银

2021年7月18日

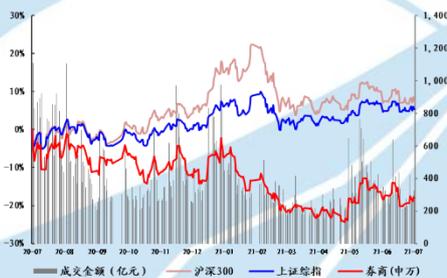
推荐评级

中性

#### 基础数据（2021.7.16）

沪深300指数	5,094.77
券商II（申万）	6,487.27
行业总市值（亿元）	31,451.41
市净率	1.72

#### 近一年行业表现



数据来源：Wind，中航证券研究所

#### 市场表现：

本期（2021.7.12-2021.7.16）非银（申万）指数+0.73%，行业排名16/28，券商II指数+1.75%；

上证综指+0.43%，深证成指+0.86%，创业板指+0.68%。

**个股涨跌幅排名前五：**华鑫股份（+14.65%）、东方证券（+11.29%）、南京证券（+9.41%）、国信证券（+3.89%）、海通证券（+3.24%）；

**个股涨跌幅排名后五位：**哈投股份（-3.28%）、锦龙股份（-2.71%）、西部证券（-2.24%）、中原证券（-1.54%）、中信建投（-1.13%）。

#### 核心观点

政策层面，注册制改革进一步推进。7月15日，中共中央、国务院发布《关于支持浦东新区高水平改革开放，打造社会主义现代化建设引领区的意见》并释放重要信号：研究在全证券市场稳步实施以信息披露为核心的注册制，在科创板引入做市商制度。做市商制度的实施，可以通过做市商之间的互相竞争提高交易效率、减缓市场价格波动，提高市场流动性。根据新三板做市商数量统计，目前上市券商中，申万宏源、广发证券、长江证券、天风证券与东北证券位居前五，大型券商和中小型券商均有，引入做市商制度，对于资本雄厚、综合实力较强的头部券商和研究能力较强的发展差异化、专业化竞争路线的中小券商均有一定利好作用。

业绩层面，本周已有22家券商公布业绩预告，共计实现归母净利润约511.99亿元（公布归母净利润区间的根据区间平均值计算）。其中，20家券商实现业绩增长，已披露业绩的上市券商均实现不低于15%的增长。中信证券归母净利润规模暂居第一，已超过100亿元。中原证券盈利水实现较高水平的增长，归母净利润同比增长583.27%-712.92%。此外，海通证券去年上半年实现归母净利润54.83亿元，位居行业第四，在此高基数上，再次实现47.8%的高增长。而目前券商普遍估值偏低，海通证券当前PB估值仅为0.99倍，远低于行业1.72倍的PB估值，有较大的修复空间。建议关注中报业绩表现好，被低估的头部券商，如海通证券、国泰君安等。

股市有风险 入市须谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文后的免责条款部分

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航资本大厦中航证券有限公司  
公司网址：www.avicsec.com  
联系电话：010-59562524  
传真：010-59562637

➤ 核心观点

细分业务来看，经纪业务方面，A 股本周日均成交额 12210 亿元，较上周同比增加 11.00%，实现自 2020 年 8 月 7 日以来的最高水平，市场活跃度较高。本周陆港通北向资金净流入 17 亿元，较上周减少 67 亿元。

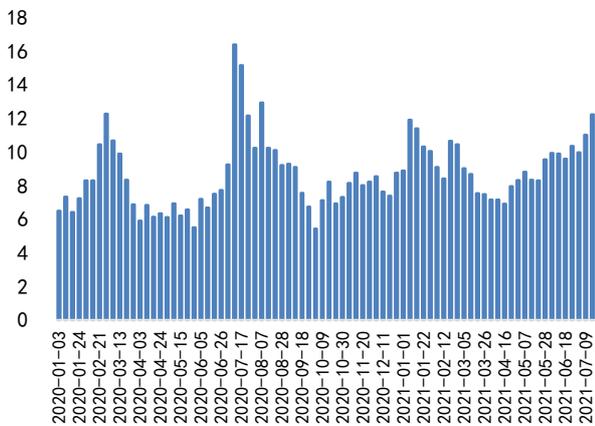
投行业务方面，截至 7 月 16 日，7 月股权融资 670 亿元，其中首发、增发融资分别为 128 亿元、251 亿元。债券承销方面，截至 7 月 16 日，7 月券商累计主承债券规模 3156 亿元。7 月 16 日，上海证监局正式实施 2021 年上海上市公司和债券发行人现场检查双随机抽查工作，最终产生了包括 2 家债券发行人在内的 9 家市场主体。今年以来，监管部门多次发布相关政策加强对债券承销报价及上市审核的监管与指导，债承业务监管不断加强。另一方面，1 月 29 日，证监会出台《首发企业现场检查规定》，这一政策的推出导致一度出现了“撤回潮”，2021 年，共有 95 起 IPO 申请撤回，较去年全年增加 56 家，其中 85 起是在政策发布之后撤回的，上海证监局这一举措预计短期内将对券商投行业务带来一定压力。

信用业务方面，截至 7 月 15 日，两融余额 18081 亿元，较上周同期增加 174 亿元，7 月两融日均余额环比提升 2.40%。

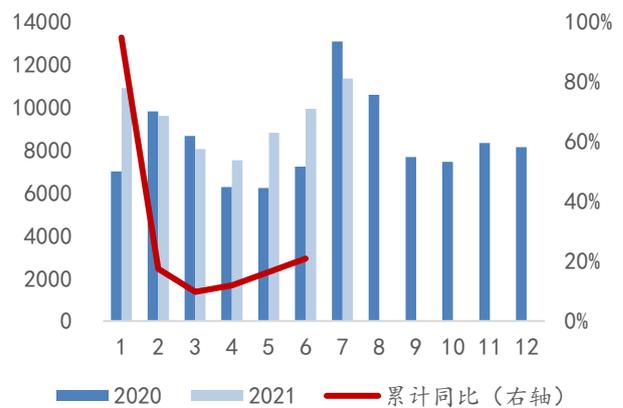
资管业务方面，截至 7 月 15 日，券商累计发行产品份额 268 亿份，截至 6 月末年内券商集合资管产品新发行份额累计同比减少 48.46%。

投资业务方面，截至 7 月 16 日，沪深 300 指数本月收益率为+0.28%，年内收益率为-2.24%；中债总财富（总值）指数本月收益率为+1.21%，年内收益率为+2.99%。近日，中证协发布证券公司 2021 年第 6 期场外业务开展情况报告，2021 年 5 月，证券公司场外期权业务新增初始名义本金 2838.08 亿元，环比减少 9.84%；收益互换业务新增初始名义本金 2826.98 亿元，环比减少 6.85%；证券公司收益凭证业务新增发行规模 605 亿元，环比减少 28.89%，场外衍生品业务规模增速有所放缓。另一方面，7 月 15 日，证监会发布了《证券期货违法行为行政处罚办法》，进一步规范执法行为、提升执法效能，我国衍生品业务逐渐规范化。

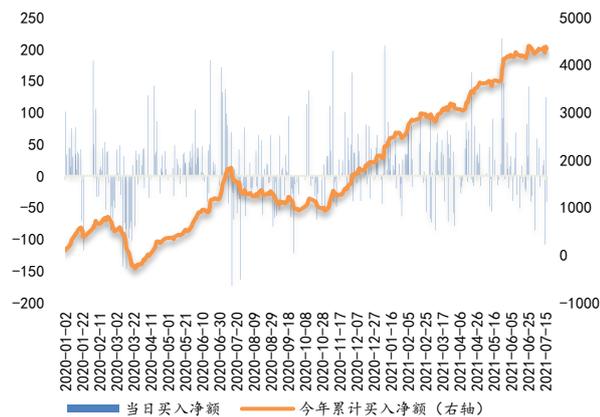
**风险提示：**监管加强、政策风险、市场波动

**业务数据**
**图 1: A 股各周日均成交额 (千亿元)**


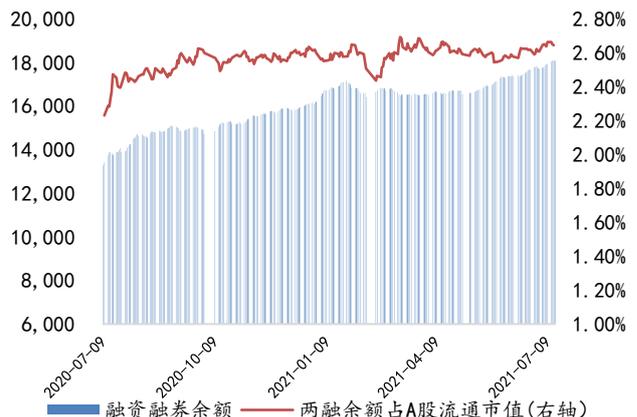
数据来源: wind、中航证券研究所

**图 2: A 股各月日均成交额 (亿元) 及增速**


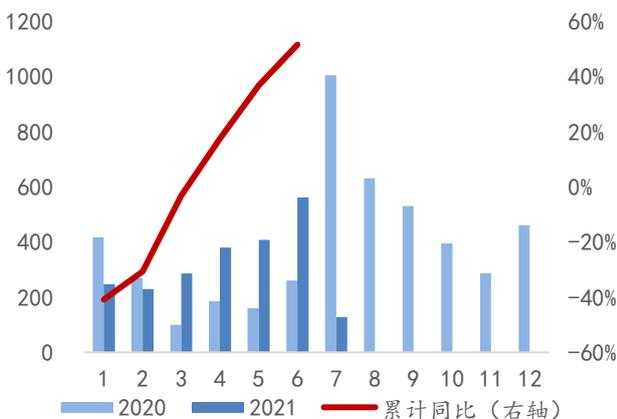
数据来源: wind、中航证券研究所

**图 3: 陆港通北向资金流入情况 (亿元)**


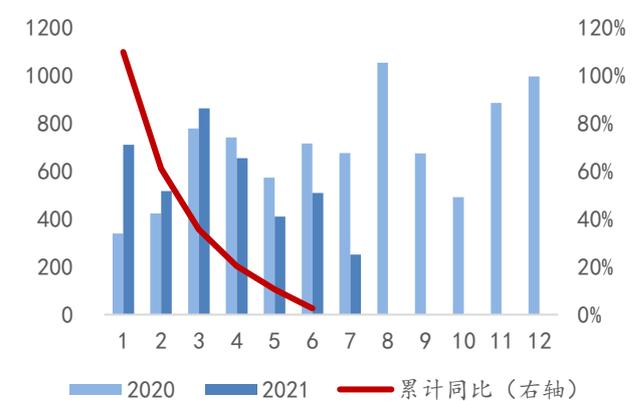
数据来源: wind、中航证券研究所

**图 4: 近一年两融余额走势 (亿元)**


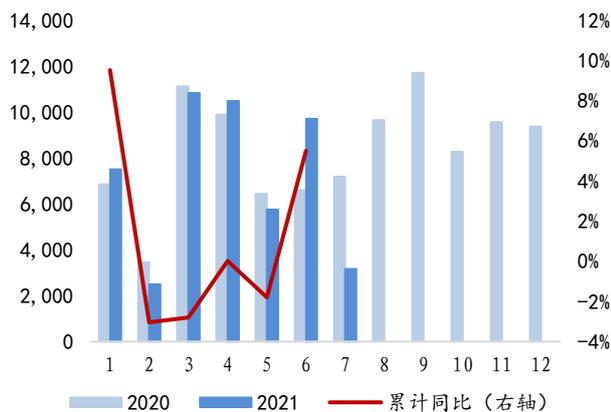
数据来源: wind、中航证券研究所

**图 5: IPO 承销金额 (亿元) 及增速**


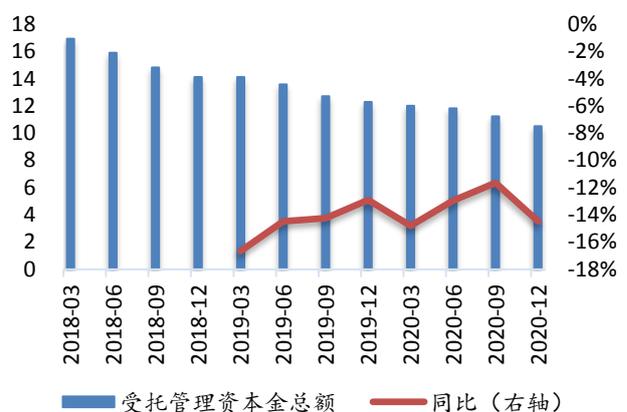
数据来源: wind、中航证券研究所

**图 6: 增发承销金额 (亿元) 及增速**


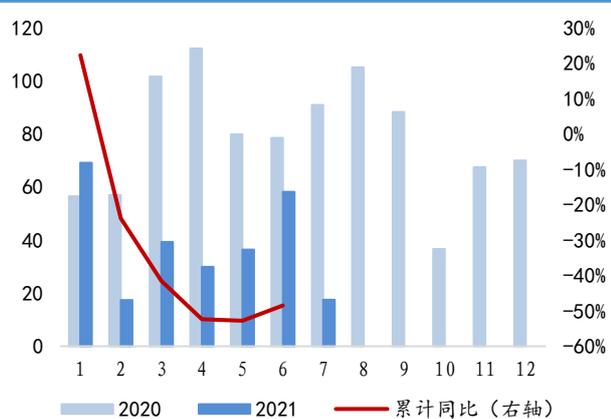
数据来源: wind、中航证券研究所

**图 7: 债承规模 (亿元) 及增速**


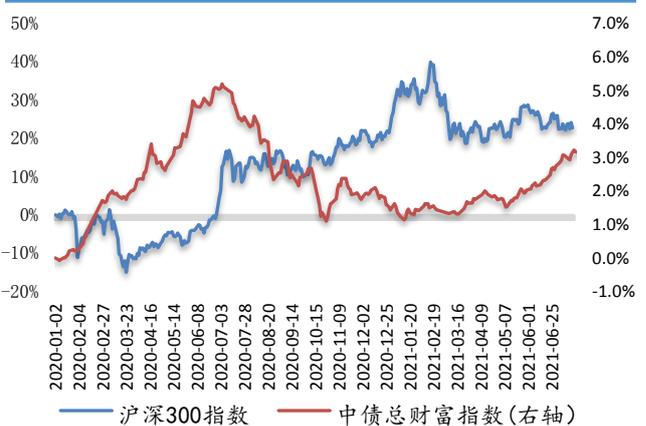
数据来源: wind、中航证券研究所

**图 8: 券商受托管理资本金规模 (万亿元) 与增速**


数据来源: wind、中航证券研究所

**图 9: 券商集合资管产品各月发行情况 (亿份)**


数据来源: wind、中航证券研究所

**图 10: 股、债基准指数涨幅走势**


数据来源: wind、中航证券研究所

## 行业动态

### 行业政策

7 月 15 日,证监会发布了《证券期货违法行为行政处罚办法》(以下简称《处罚办法》),自公布之日起施行。《处罚办法》共 41 条。主要内容包括三明确立案程序和执法权限、规范调查取证行为、完善审查机制、落实行政执法“三项制度”、加强对当事人的权利保障和对执法人员的监督六个方面。

7 月 15 日,中共中央、国务院发布《关于支持浦东新区高水平改革开放 打造社会主义现代化建设引领区的意见》。其中,在“完善金融基础设施和制度”一条中释放重要信号:研究在全证券市场稳步实施以信息披露为核心的注册制,在科创板引入做市商制度。

7 月 16 日,上交所发布实施《上海证券交易所科创板发行上市审核业务指南第 3 号——业务咨询沟通》。该指南旨在进一步健全咨询沟通机制,明确适用范围、机制流程和基本要求等,并根据市场需求拓展咨询环节,形成制度化系列安排,做到依法、公开、透明、可预期。

## 公司公告

锦龙股份（000712）：2021年半年度业绩预告

7月15日，锦龙股份发布公告，2021年1月1日至6月30日，公司实现归属于上市公司股东的净利润-1,629万元至1,629万元，比上年同期下降90%-110%。实现基本每股收益-0.018元/股至0.018元/股。中山证券因2020年8月收到监管部门的行政监管函，新增资本消耗型业务被暂停，导致营业收入下降幅度较大。另外，中山证券部分持仓债券估值下跌，公允价值变动出现损失。

国盛金控（002670）：2021年半年度业绩预告

7月15日，国盛金控发布公告称，2021年1月1日至2021年6月30日，公司实现归属于上市公司股东的净利润1,600万元-2,400万元。实现基本每股收益0.0083元/股-0.0124元/股。

西部证券：关于非公开发行股份解除限售上市流通的提示性公告

7月16日，西部证券发布公告，本次解除限售股份的数量为607,354,838股，占公司总股本的13.59%，上市流通的日期为2021年7月19日（星期一）。

东方证券（600958）：关于向全资子公司增资及减资事项的公告

7月16日，西部证券发布公告，公司拟对全资子公司东证创投新增注册资本人民币9.50亿元，增资完成后，东证创投注册资本变更为人民币72.00亿元，公司仍持有东证创投100%股权。公司拟对全资子公司东证资本减少注册资本人民币9.50亿元，减资完成后，东证资本注册资本变更为人民币30.50亿元，公司仍持有东证资本100%股权。

海通证券（600837）：2021年半年度业绩快报公告

7月17日，海通证券发布公告，2021年1月1日至2021年6月30日，公司实现营业收入2,338,533.54万元，比上年同期增长31.47%。实现归属于上市公司股东的净利润810,436.95万元，比上年同期增长47.80%。实现基本每股收益0.62元/股，比上年同期增长29.17%。

中原证券：2021年半年度业绩预增公告

7月17日，中原证券发布公告，预计2021年半年度实现归属于上市公司股东的净利润同比增加17,994.22万元到21,994.22万元，同比增长583.27%-712.92%。预计2021年半年度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润同比增加17,477.14万元到21,477.14万元，同比增长619.94%-761.83%。

### ➤ 建议关注

**国泰君安**（公司资本实力雄厚，投行业绩受益于政策红利，有望在业绩拉动下实现估值修复。）

**海通证券**（公司2021年上半年业绩表现亮眼，在高基数的情况下实现大幅增长，当前公司估值远低于行业水平，有较大估值修复空间。）

### ➤ 风险提示

监管加强、政策风险、市场波动

## 投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

- 买入：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅10%以上。
- 持有：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅-10%~10%之间。
- 卖出：未来六个月的投资收益相对沪深300指数跌幅10%以上。

我们设定的行业投资评级如下：

- 增持：未来六个月行业增长水平高于同期沪深300指数。
- 中性：未来六个月行业增长水平与同期沪深300指数相若。
- 减持：未来六个月行业增长水平低于同期沪深300指数。

## 分析师简介

薄晓旭，SAC 执业证书号：S0640513070004，金融学硕士，中航证券研究所非银行业研究员。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

### 免责声明：

本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代替行使独立判断。在不同时期，中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。